



# 宏观周报

## 📅 财经日历

- 11月29日
  - 欧元区工业景气指数
  - 欧元区服务业景气指数
- 11月30日
  - 中国官方非制造业 PMI
  - 中国官方制造业 PMI
  - 欧元区 CPI
- 12月1日
  - 美联储经济景气报告褐皮书
  - 欧元区失业率
  - 美国 PCE 物价指数
  - 美国 ISM 制造业 PMI
- 12月2日
  - 欧元区 PPI
  - 美国失业率

前海期货有限公司  
投资咨询业务资格

### 投资研究中心

期货分析师：许向东

电话：021-68770057-8071

邮箱：xuxiangdong@qhfc.com

从业资格号：F3063109

投资咨询号：Z0016509

## 一、国内宏观回顾和展望

### （一）央行降准进一步稳增长

11月25日，央行宣布决定将于2022年12月5日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），共计释放长期资金约5000亿元。这是11月23日国常会“适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕”表述的落地。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.8%。

本次降准主要目的在于进一步稳增长，当前经济下行压力仍大，四季度以来经济负面冲击仍有叠加特征，10月出口回落至2020年中以来的首次同比负增长，11月疫情多点散发进一步冲击供需两端，此次降准有助于落实稳经济一揽子政策措施，加大对实体经济的支持力度。

其次，有助缓解银行流动性压力、支持信贷投放。11月21日央行与银保监会召开信贷工作座谈会，强调全国性商业银行要“发挥‘头雁’作用，主动靠前发力”；要用好政策性开发性金融工具，扩大中长期贷款投放，推动加快形成更多实物工作量，更好发挥有效投资的关键作用；要进一步加大对小微企业、个体工商户、货车司机等市场主体的支持力度，按照市场化原则积极支持符合条件的普惠小微企业贷款延期还本付息，主动向实体经济减费让利。11月23日，央行发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》。通知共十六条，要求保持房地产融资合理适度，维护住房消费者合法权益，促进房地产市场平稳健康发展。央行在当前降准可以视作是这两个政策举措的配套，旨在为银行加大信贷投放提供流动性支持，合力稳地产稳增长。

当前经济走势的最大不确定性仍是疫情反复、需求乏力、信心不足。本次降准继续释放当前货币政策并未转向的信号，有助于稳定市场预期。近期疫情防控措施的优化、稳地产政策密集出台，再叠加本次降准，短期内将有助于修复情绪、提振信心。往后看，我国货币政策将延续宽松，在近期疫情影响有所加大的情况下，进一步降准降息的空间仍在，今年底明年初大概率会下调LPR。

### （二）工业企业利润下降，结构继续改善

1-10月份，全国规模以上工业企业实现利润总额69768.2亿元，同比下降3.0%。受国内疫情散发多发、工业生产者出厂价格指数同比由涨转降等因素影响，企业营收增速较1-9月份有所放缓，工业企业利润同比下降3.0%，降幅较1-9月份扩大0.7个百分点。

分三大部门来看，1-10月份，采矿业实现利润总额13943.0亿元，同比增长60.4%；制造业实现利润总额51739.3亿元，下降13.4%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额4085.9亿元，增长15.5%，随着煤炭保供稳价工作持续推进，电力行业成本压力趋缓，利润同比增长28.1%，增速较1-9月份加快16.7个百分点，是拉动工业企业利润增速回升最多的行业。

工业企业利润行业结构不断优化，1-10月份，在41个工业大类行业中，19个行业利润总额同比增长，22个行业下降。上游、下游利润增速均较1-9月有所加快，中游利润增速呈现分化态势，下游利润占比继

续上升。上游的石油和天然气开采业利润总额同比增长 1.10 倍，煤炭开采和洗选业增长 62.0%。装备制造业利润明显回升，1—10 月份，装备制造业利润同比增长 3.2%，连续 6 个月回升。电气机械行业受新能源产业带动，利润大幅增长 29.0%；随着促进汽车消费政策持续显效，汽车销售保持较快增长，带动行业利润增长 0.8%，今年以来累计利润首次由降转增。

总体来看，工业企业利润下降，结构继续改善，部分中下游行业利润回升明显。尽管近期稳经济一揽子政策和接续措施不断落地见效，但近期全国疫情散发多发，多项工业企业开工率和产品产量指标持续回落，工业企业效益恢复面临较大压力，且出口增速的下滑可能继续对工业企业利润造成负面影响。1-11 月工业企业利润累计同比可能继续磨底，疫情仍是主要扰动因素。

### （三）国内宏观前瞻

本周将公布中国 11 月官方制造业、非制造业 PMI（11 月 30 日周三）。

## 二、海外宏观回顾和展望

### 美联储 11 月货币政策会议纪要显示后续将放慢加息步伐

北京时间 11 月 24 日凌晨，美联储发布 11 月 FOMC 会议纪要，释放出加息步伐放缓的信号。多数官员认为货币政策正在接近充分限制的水平，降低加息速度是合适的。

今年以来，美联储已经累计加息 375bp，但通胀回落依然缓慢，仍存在上行风险，10 月美国 PCE 同比 6.24%，核心 PCE 同比 5.15%，均较 9 月份有所反弹。通胀的主要贡献项，如薪资和供应紧缩可能比预期持续的时间更长。本次经济展望中首次明确关注经济衰退风险，认为美国经济可能在 2023 年某个时段进入衰退。美国 11 月 Markit 制造业、服务业及综合 PMI 皆跌入收缩区间且低于市场预期，其中制造业 PMI 创两年半以来新低。总体来看，在美联储持续加息影响下，美国经济活动有所放缓，或将有利于通胀压力的进一步缓解。

往后看，虽然美国通胀阶段性回落，但核心通胀粘性较强，尤其是住房和薪资项，通胀回落速度较预期更为缓慢。因此，在通胀稳定回落之前美联储尚不具备明显转鸽的条件。

本周重点关注美国 PCE 物价指数（12 月 1 日）和美国失业率（12 月 2 日）。

## 免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

## 关于我们

**总部地址：**深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

**邮政编码：**518052

**全国统一客服电话：**400-686-9368

**网址：**<http://www.qhfc.net>

